

不動産 投資 レポート

景況感は大きく改善。価格のピーク時期は今年または来年が6割を占める

～リスク要因として海外経済、金利、建築コストへの関心が高まる。

一方、国内経済、コロナ拡大、ニューノーマルへの懸念は後退～
第18回不動産市況アンケート結果

金融研究部 不動産投資チーム 主任研究員 吉田 資

(03)3512-1861

e-mail: tyoshida@nli-research.co.jp

要旨

- 不動産市況の現状および今後の方向性を把握すべく、不動産分野の実務家・専門家を対象に「不動産市況アンケート」(第18回)を実施した(回答者数120名、回収率;59.7%)。
- 不動産投資市場全体(物件売買、新規開発、ファンド組成)の景況感は、プラスの回答(「良い」と「やや良い」の合計)との回答が6割強、「平常・普通」が約3割、マイナスの回答(「悪い」と「やや悪い」の合計)が1割弱となった。前回調査では景況感に対する見方が分かれていたが、今回はプラスの回答が6割以上を占める結果となった。
- 6ヵ月後の景況見通しは、「変わらない」との回答が6割となった。また、好転との回答(「良くなる」と「やや良くなる」の合計)が悪化との回答(「悪くなる」と「やや悪くなる」の合計)を上回り、楽観的な見方がやや強まった。
- 今後、価格上昇や市場拡大が期待できる投資セクター(証券化商品含む)について、「物流施設」との回答が最も多く、次いで「産業関係施設(データセンターなど)」、「賃貸マンション」、「エネルギー関連施設(太陽光発電施設など)」との回答が多かった。
- 今後、価格上昇や市場拡大が期待できる投資エリアは、「東京都心5区(千代田区、中央区、港区、渋谷区、新宿区)」との回答が最も多く、次いで「東京都区部(都心5区を除く)」、「福岡市」との回答が多かった。
- 不動産投資市場への影響が懸念されるリスク要因について、「国内景気」との回答が最も多く、次いで「欧米経済」、「新型コロナ拡大」、「金利」との回答が多かった。前回調査と比較して、「欧米経済」、「金利」、「建築コスト」、「中国経済」に対する懸念が高まった。
- 東京の不動産価格のピーク時期について、今年または来年との回答が6割強を占めた。

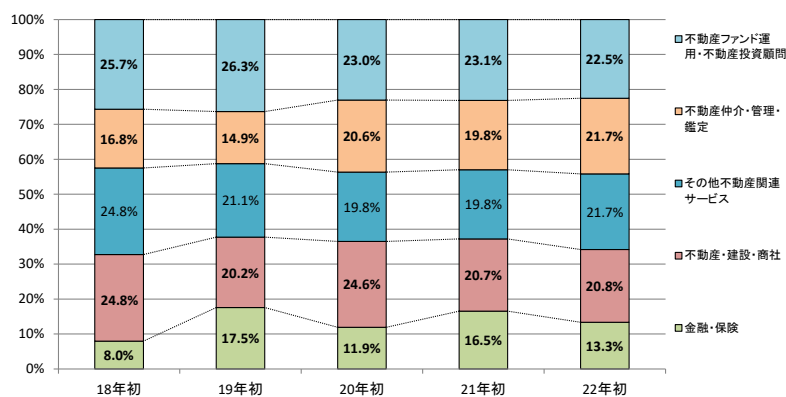
アンケートの概要

株式会社ニッセイ基礎研究所では、不動産市況の現状および今後の方向性を把握すべく、2004年より不動産分野の実務家・専門家を対象に「不動産市況アンケート」を実施している。本アンケートは、今回で18回目となり120名から回答を得た。

- 調査対象；不動産・建設、商社、金融・保険、不動産仲介、不動産管理、不動産鑑定、不動産ファンド運用、不動産投資顧問・コンサルタント、不動産調査・研究・出版、不動産に関する格付、などに携わる実務家および専門家。
- アンケート送付数；201名
- 回答者数；120名（回収率；59.7%）
- 調査時期；2022年1月18日から1月25日
- 調査方法；Eメールによる調査票の送付・回収

アンケート回答者の属性（所属先内訳）は、「不動産ファンド運用・不動産投資顧問」（22.5%）が最も多く、次いで、「不動産仲介・管理・鑑定」（21.7%）、「その他不動産関連サービス（不動産調査・研究・出版、不動産に関する格付など）」（21.7%）、「不動産・建設・商社」（20.8%）「金融・保険」（13.3%）であった。回答者の属性に大きな偏りは見られず、本アンケートは不動産市況の実態に関して、属性による偏りを概ね排除していると考えられる。

【アンケート回答者の属性(所属先内訳)】



(出所)ニッセイ基礎研究所「不動産市況アンケート」(調査時点;2018年~2022年)

アンケートの結果

1. 不動産投資市場の景況感

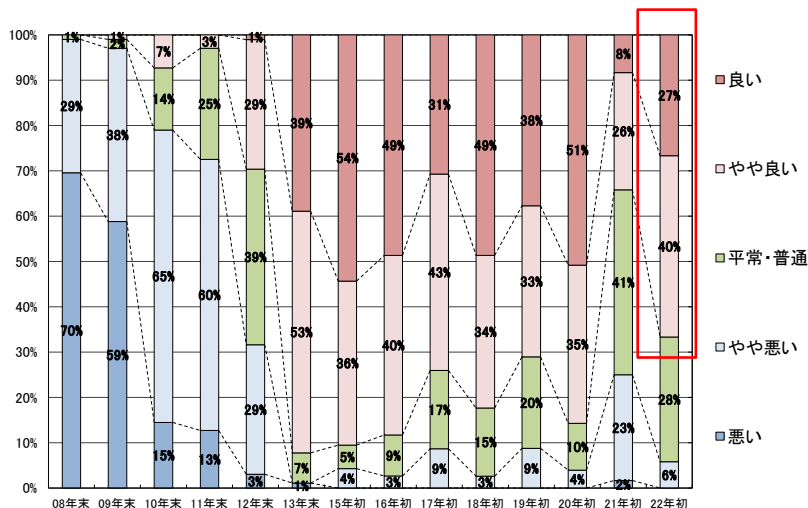
(1)現在の景況感

「不動産投資市場全体（物件売買、新規開発、ファンド組成）の現在の景況感」について質問したところ、プラスの回答（「良い」と「やや良い」の合計）が6割強、「平常・普通」が約3割、マイナスの回答（「悪い」と「やや悪い」の合計）が1割弱となった(図表-1)。

前回調査（2021年初）では、「平常・普通」との回答が約4割、プラスの回答（「良い」と「やや良い」の合計）が3割強、マイナスの回答（「悪い」と「やや悪い」の合計）が2割強と、景況感に対する見方が分かれていたが、今回はプラスの回答（「良い」と「やや良い」の合計）が6割以上を占める結果となった。

都市未来総合研究所によれば、2021年上期の国内不動産取引額は1兆9,537億円（前年同期比+38%）となり、新型コロナ感染拡大前（2019年上期および2018年上期）の水準を上回った。不動産投資市場の景況感について良好とみる実務家・専門家が増えている。

図表-1 不動産投資市場全体の現在の景況感

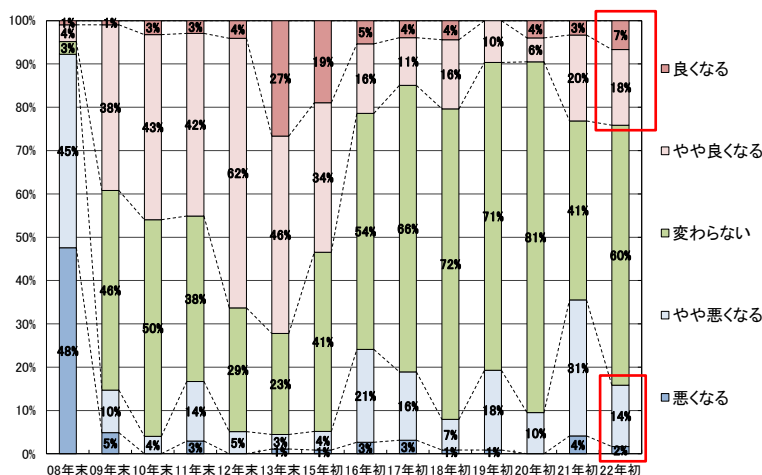


(出所)ニッセイ基礎研究所「不動産市況アンケート」(調査時点:2008年~2022年)

(2) 6ヵ月後の景況見通し

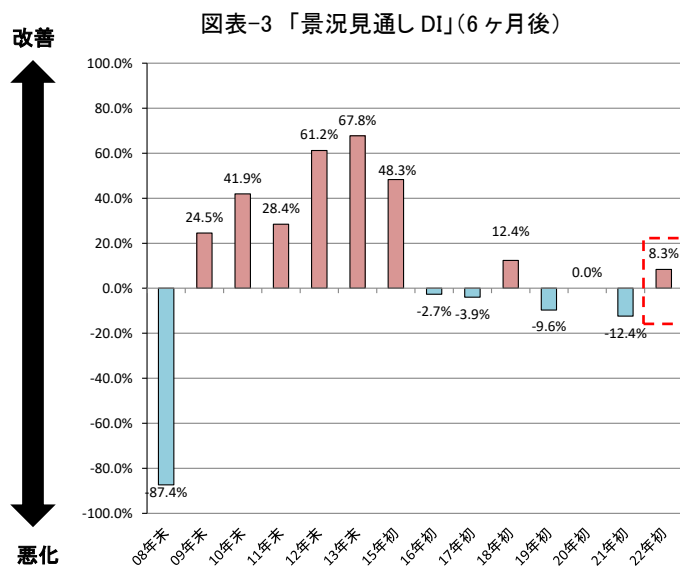
「不動産投資市場全体の6ヵ月後の景況見通し」について質問したところ、「変わらない」との回答が約6割、好転との回答（「良くなる」と「やや良くなる」の合計）が2割強、悪化との回答（「悪くなる」と「やや悪くなる」の合計）が1割強を占めた(図表-2)。前回調査から「悪化」との回答が減少し、その分、「変わらない」との回答が増加した。また、「景況見通しDI¹」は、前年調査のマイナス（▲12.4%）からプラス（+8.3%）に転じ、楽観的な見方がやや強まった。(図表-3)。

図表-2 不動産投資市場全体の6ヶ月後の景況見通し



(出所)ニッセイ基礎研究所「不動産市況アンケート」(調査時点:2008年~2022年)

¹ 「景況見通しDI」の算出式；（「やや良くなる」+「良くなる」）-（「やや悪くなる」+「悪くなる」）[単位は回答割合（%）]



(出所) ニッセイ基礎研究所「不動産市況アンケート」(調査時点:2008~2022年)
 ※ 「景況見通し DI」の算出式 ; 「やや良くなる」+「良くなる」-「やや悪くなる」+「悪くなる」
 [単位は回答割合(%)]

2. 投資セクター選好

(1)概況

「今後、価格上昇や市場拡大が期待できる投資セクター(証券化商品含む)」について質問したところ、「物流施設」(67%)との回答が最も多く、次いで「産業関係施設(データセンターなど)」(59%)、「賃貸マンション」(29%)、「エネルギー関連施設(太陽光発電施設など)」(28%)との回答が多かった(図表-4)。上位4セクターは、順位を含めて前回調査と同じであった。

「物流施設」に関して、大規模物流施設の新規供給量(全国)は、2021年には過去最高となる500万㎡に達したが、EC関連企業や3PL事業者による物流拠点の拡大を背景に、空室率は極めて低い水準で推移している。賃料も緩やかに上昇しており、実務家・専門家の期待は引き続き高い。

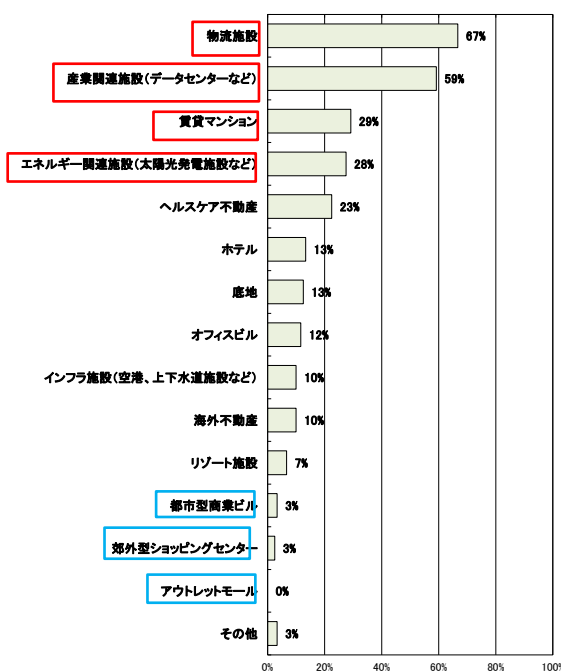
「産業関連施設」に含まれるデータセンターは、各種クラウドサービスや動画等のコンテンツ配信サービスの提供・配信基盤であり、社会インフラとしての重要度が増している。2021年6月に経済産業省が発表した「半導体・デジタル産業戦略」では、「日本でのデータセンター立地を進め、日本がアジアの中核データセンターハブ(立地拠点)となることを目指す²」としており、データセンター市場の成長期待が高まっている。

「賃貸マンション」に関して、不動産賃貸市場の先行き不透明感が強まるなか、相対的に賃料変動が小さく安定した需要が期待できるセクターとして、投資家の関心を集めている。

一方、「都市型商業ビル」(3%)、「郊外型商業ビル」(3%)、「アウトレットモール」(0%)を期待する回答は、下位に留まった。

² 経済産業省『[半導体・デジタル産業戦略](#)』(2021年6月4日)

図表-4 今後、価格上昇や市場拡大が期待できるセクター(上位3つまで回答)

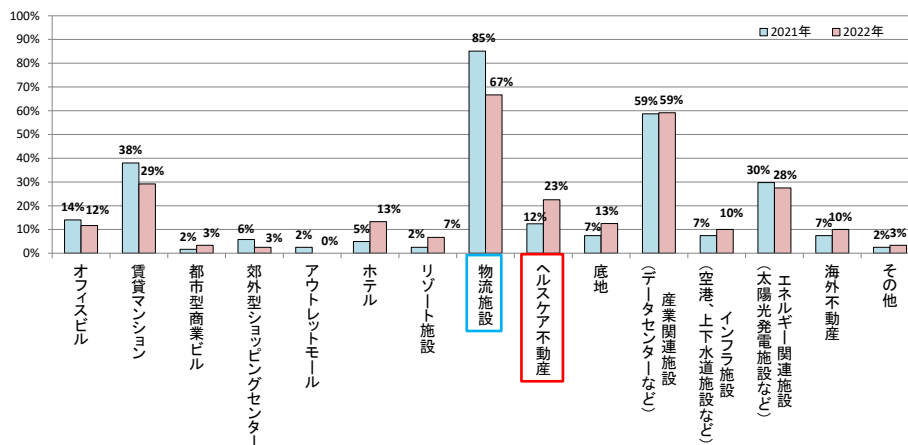


(出所)ニッセイ基礎研究所「不動産市況アンケート」(調査時点:2022年1月)

(2) 前回調査との比較 [期待が高まった(後退した)投資セクター]

前回調査から回答割合が10%以上増加した投資セクター(期待が高まった投資セクター)は、高齢者向け住宅等の「ヘルスケア不動産」(12%→23%)であった。一方、前回調査から回答割合が10%以上減少した投資セクター(期待が後退した投資セクター)は、「物流施設」(85%→67%)であった(図表-5)。「ヘルスケア不動産」について、国土交通省「不動産特定共同事業の多様な活用手法検討会 中間とりまとめ」によれば、「高齢化が進展する中、三大都市圏の高齢者数は大幅な増加が見込まれ、現在の高齢者向け住宅の供給量では、将来的な需要増に対応できない」とのことであり、ヘルスケア不動産の供給・投資余地が大きいとの見方から、期待が高まっているようだ。

図表-5 今後、価格上昇や市場拡大が期待できるセクター(前回調査との比較)



(出所)ニッセイ基礎研究所「不動産市況アンケート」(調査時点:2021年1月および2022年1月)

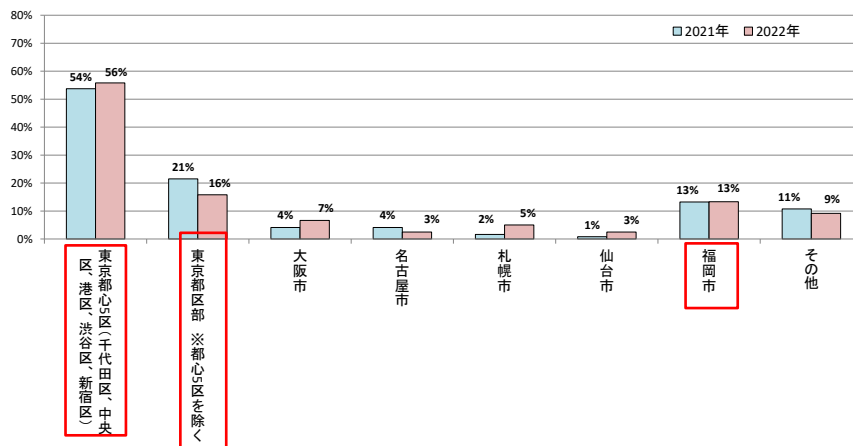
3. 投資エリア選好

「今後、価格上昇や市場拡大が期待できる投資エリア」について質問したところ、「東京都心5区(千代田区、中央区、港区、渋谷区、新宿区)」(56%)との回答が最も多く、次いで「東京都区部(都心5区を除く)」(16%)、「福岡市」(13%)との回答が多かった(図表-6)。上位3位の順位は前回調査と同じであった。

ニッセイ基礎研究所と価値総合研究所の調査によれば、日本の「収益不動産(約272兆円)」の約4割が東京都に集積しており³、市場規模の観点でみると、「東京」の投資エリアとしての優位性は極めて高い。

また、「福岡市」では、築年数が経過したオフィスビルの建て替えを促す目的で、容積率や航空法の高さ制限の緩和等により再開発を誘導する「天神ビックバン」プロジェクトや「博多コネティッドボーナス」による大規模開発が進行中である。こうした背景から、地方都市の中で福岡市に対する期待が最も高くなったと考えられる。

図表-6 今後、価格上昇や市場拡大が期待できるエリア(回答は1つ)



(出所)ニッセイ基礎研究所「不動産市況アンケート」(調査時点:2021年1月および2022年1月)

4. 不動産投資市場のリスク要因

(1)概況

「不動産投資市場への影響が懸念されるリスク」について質問したところ、「国内景気」(38%)との回答が最も多く、次いで「欧米経済」(35%)、「新型コロナ拡大」(34%)、「金利」(32%)との回答が多かった(図表-7)。また、今回新設した「脱炭素対応(エネルギーコスト、環境投資など)」は17%を占め、リスク要因として一定程度認識されている模様だ。

(2)前回調査との比較 [懸念が高まった(後退した)リスク要因]

前回調査から回答割合が10%以上増加したリスク要因は、「欧米経済」(12%→35%)、「金利」(13%→32%)、「建築コスト」(2%→22%)、「中国経済」(6%→19%)であった(図表-8)。

一方、前回調査から回答割合が10%以上減少したリスク要因は「国内景気」(65%→38%)、「新型コロナ拡大」(66%→34%)、「ニューノーマル(デジタル化の進展、人々の行動変容など)」(43%→

³ 吉田資・室 剛朗『わが国の不動産投資市場規模(3)』(ニッセイ基礎研究所、不動産投資レポート、2021年5月20日)

23%)、「米国政治・外交」(20%→1%)であった(図表-8)。

前回調査(2021年1月)では、コロナ収束の見通しや今後の国内景気の動向、ニューノーマル(新常态)による不動産賃貸市場への影響など国内要因に対する関心が高かった。

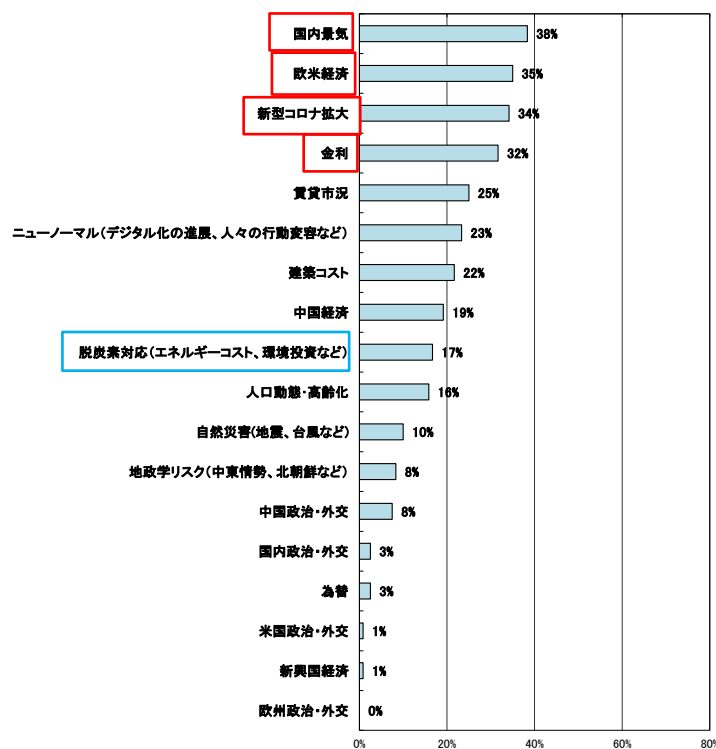
これに対して、今回調査では、高インフレや今後の金融引き締めへの懸念等から、「欧米経済」をリスク要因に挙げる回答が3割を超えた。また、不動産債務危機等を背景に「中国経済」への懸念も高まるなど、不動産投資市場のリスク要因に海外情勢を指摘する回答が増加した。

また、「建築コスト」に関して、新型コロナ感染拡大に伴う物流の混乱・停滞、資材価格の高騰などにより、建築費指数(SRC造)⁴は「集合住宅」で前年比+8%、「事務所」で前年比+6%と上昇しており、建築コストの上昇リスクが認識される結果となった。

「金利」に関して、FRB(米連邦準備制度理事会)は高インフレを鎮静化するためこれまでの金融緩和政策を変更する見通しであり⁵、米国の金利上昇への警戒感が高まっている。

今回調査では、海外情勢や金利動向、建築コストに関心が高まるなか、新型コロナ拡大や国内景気など国内要因への懸念が後退したものと考えられる。

図表-7 不動産投資市場のリスク要因(上位3つまで回答)

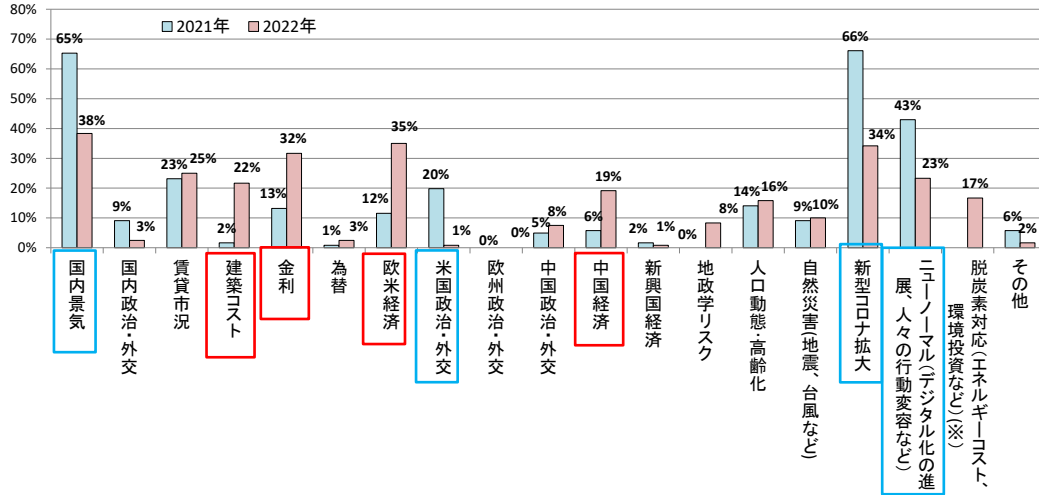


(出所)ニッセイ基礎研究所「不動産市況アンケート」(調査時点:2022年1月)

⁴ 建築物価調査会「建築費指数」(2021年12月)

⁵ アンケート終了後、FRBは2022年3月に利上げを始める方針を示した。日本経済新聞・夕刊「FRBが3月利上げへ 企業・新興国・住宅に打撃」2022/1/27

図表-8 不動産投資市場のリスク要因(前回調査との比較)



(出所)ニッセイ基礎研究所「不動産市況アンケート」(調査時点:2021年1月および2022年1月)
 ※今回調査から追加

5. 不動産価格のピーク時期

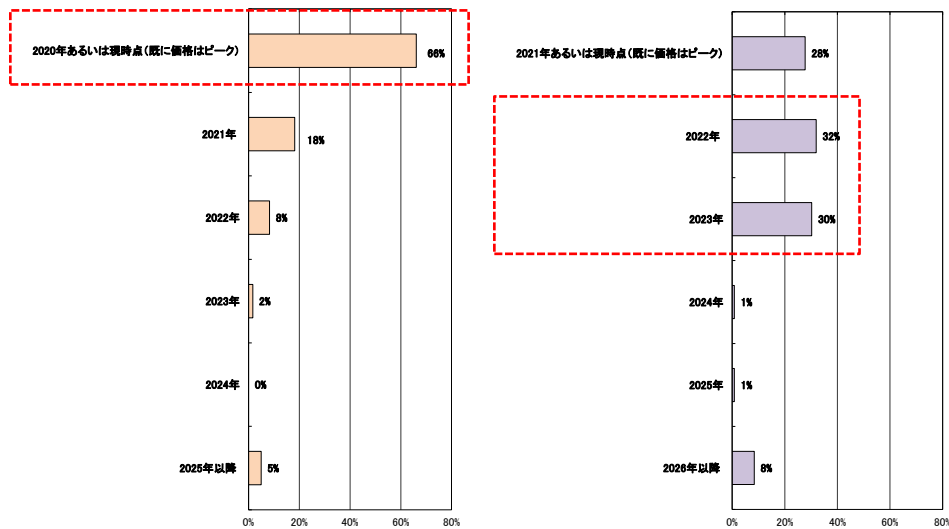
「東京の不動産価格のピーク時期」について、「2022年」(32%)との回答が最も多く、次いで「2023年」(30%)との回答が多かった(図表-9)。

前回調査では、「2020年あるいは現時点(既に価格はピーク)」との回答が3分の2を占め、「既にピークは過ぎた」とする見方が強かったが、今回調査ではそうした見方は後退し、価格のピークは、今年または来年との見方が6割強を占める結果となった。

図表-9 東京の不動産価格のピーク時期

[前回調査:2021年1月]

[今回調査:2022年1月]



(出所)ニッセイ基礎研究所「不動産市況アンケート」(調査時点:2021年1月および2022年1月)

(ご注意)本稿記載のデータは各種の情報源から入手・加工したものであり、その正確性と安全性を保証するものではありません。また、本稿は情報提供が目的であり、記載の意見や予測は、いかなる契約の締結や解約を勧誘するものでもありません。